SR Research Report
2015/2/27

アクセル（6730）

目次

損益計算書 （百万円）	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会社予想
売上高	**15,495**	**8,199**	**8,362**	**16,717**	**11,043**	**11,000**
前年比	0.5%	-47.1%	2.0%	99.9%	-33.9%	-0.4%
売上総利益	**8,873**	**4,456**	**4,270**	**6,642**	**5,206**	**4,700**
前年比	-0.9%	-49.8%	-4.2%	55.6%	-21.6%	-9.7%
売上総利益率	57.3%	54.3%	51.1%	39.7%	47.1%	42.7%
営業利益	**6,211**	**1,568**	**1,183**	**3,260**	**1,938**	**1,600**
前年比	1.0%	-74.8%	-24.6%	175.6%	-40.6%	-17.4%
営業利益率	40.1%	19.1%	14.1%	19.5%	17.5%	14.5%
経常利益	**6,224**	**1,584**	**1,215**	**3,272**	**1,941**	**1,600**
前年比	0.9%	-74.6%	-23.3%	169.3%	-40.7%	-17.6%
経常利益率	40.2%	19.3%	14.5%	19.6%	17.6%	14.5%
当期純利益	**3,840**	**1,043**	**700**	**2,071**	**998**	**1,100**
前年比	1.1%	-72.8%	-32.9%	195.9%	-51.8%	10.2%
純利益率	24.8%	12.7%	8.4%	12.4%	9.0%	10.0%
一株当たりデータ（円、株式分割調整後）						
期末発行済株式数（千株）	12,570	12,402	12,402	12,402	12,402	
EPS	309.7	84.2	56.4	167.0	80.5	88.7
EPS （潜在株式調整後）	309.7	-	-	-	-	
DPS	170.0	160.0	60.0	100.0	55.0	55.0
BPS	1,093.5	1,008.0	951.9	1,058.4	1,046.3	
貸借対照表（百万円）						
現金・預金・有価証券	13,308	10,427	11,118	13,263	9,907	
流動資産合計	**15,178**	**12,398**	**12,169**	**14,823**	**13,018**	
有形固定資産	239	217	293	239	271	
投資その他の資産計	219	564	269	535	521	
無形固定資産	219	152	85	51	44	
資産合計	**15,850**	**13,332**	**12,817**	**15,649**	**13,855**	
買掛金	723	429	214	401	358	
短期有利子負債	-	-	-	-	-	
流動負債合計	**2,288**	**819**	**999**	**2,496**	**845**	
長期有利子負債	-	-	-	-	-	
固定負債合計	**-**	**11**	**12**	**26**	**32**	
負債合計	**2,288**	**831**	**1,012**	**2,523**	**878**	
純資産合計	**13,562**	**12,501**	**11,805**	**13,126**	**12,976**	
有利子負債（短期及び長期）	-	-	-	-	-	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	3,825	-344	2,041	3,243	-2,015	
投資活動によるキャッシュフロー	-276	-428	-222	-352	-162	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,036	-2,108	-1,363	-745	-1,178	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	25.8%	7.1%	5.4%	14.6%	6.8%	
自己資本利益率（ROE）	30.4%	8.0%	5.8%	16.6%	7.6%	
自己資本比率	85.6%	93.8%	92.1%	83.9%	93.7%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**同社は、連結子会社の解散に伴い2015年3月期通期決算より非連結決算に移行する。
表の数値は、2014年3月期までの実績は連結決算数値、2015年3月期会社予想は単体業績予想値としている。

直近更新内容

概 略

2015 年 2 月 27 日、株式会社アクセルは、連結子会社である株式会社ニューゾーンの清算完了に関して発表した。なお、当該子会社の清算結了に伴う 2015 年 3月期の同社業績に与える影響は軽微であるとのこと。
（リリース文へのリンクはこちら）

当該子会社の概要
商号：株式会社ニューゾーン
事業内容：半導体及び電子機器の開発販売
設立年月日：2010 年 12月1日
解散年月日：2014 年 12月1日
大株主及び持株比率：同社 100%出資

2015 年 1 月 28 日、同社は 2015 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 3 月期第 3 四半期決算の項目を参照）

同日、同社は非連結決算への移行及び 2015 年 3月期業績予想及び期末配当予想の修正に関して発表した。
（業績予想修正へのリンクはこちら、期末配当予想の修正はこちら）

同社 100%子会社である株式会社ニューゾーンは 2014 年 12月1日付けにて解散決議をし、清算手続きを進めている。そのため、同社は 2015 年 3 月期通期決算より、非連結決算に移行する。その結果、2015 年 3 月期の通期業績予想について、連結の業績予想を取りやめ個別（単体）の業績予想のみの開示とする。

2015 年 3 月期通期会社予想の修正
売上高：11,000 百万円（前回単体予想：10,700 百万円、前回連結予想:10,700 百万円）
営業利益：1,600 百万円（同 1,400 百万円、1,350 百万円）
経常利益：1,600 百万円（同 1,400 百万円、1,350 百万円）
当期純利益：1,100 百万円（同 1,000 百万円、950 百万円）

業績予想の修正理由
売上高については、前回計画比300 百万円増の 11,000 百万円（前回単体計画比2.8%増）に修正した。主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI については、

販売個数の見通しに変更はないが、製品構成の変動により販売額は若干未達となる見通しとなった。一方、その他製品では、同市場向け LED ドライバ LSI の販売が、特定顧客の需要動向により計画を上回る見通しとなった。

売上総利益については、前回計画値 4,700 百万円に変更はない。売上総利益率では、相対的に利益率の低い製品の販売比率が上昇する見通しとなったため、前回計画比で 1.2 ポイント程度低下する見通しとなっている。

販売費及び一般管理費については、主に研究開発費の支出計画の見直しにより 200 百万円減の 3,100 百万円（同 6.1%減）に見直した。

なお、株式会社ニューゾーンの解散及び清算に伴う関連費用等を特別損失に 30 百万円見込んでいる。

期末配当予想の修正

2015 年 3 月期の期末配当額については、業績予想の修正を加味し 1 株当たり 5 円を増額し 30 円に修正することとした。これにより年間配当額は 1 株当たり 55 円（単体配当性向 62.0%）の計画となる。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移（累計期間）（百万円）	14年3月期 1Q	14年3月期 1-2Q	14年3月期 1-3Q	14年3月期 1-4Q	15年3月期 1Q	15年3月期 1-2Q	15年3月期 1-3Q	15年3月期 1-4Q	15年3月期（進捗率）	15年3月期 通期会予
売上高	3,154	5,675	8,940	11,043	3,326	5,936	9,317	-	84.7%	11,000
前年比	-23.3%	-40.4%	-31.6%	-33.9%	5.5%	4.6%	4.2%	-		-0.4%
売上総利益	1,190	2,399	4,095	5,206	1,569	2,464	3,955	-		4,700
前年比	-41.4%	-34.1%	-24.9%	-21.6%	31.8%	2.7%	-3.4%	-		-9.7%
売上総利益率	37.7%	42.3%	45.8%	47.1%	47.2%	41.5%	42.4%	-		42.7%
販管費	668	1,501	2,384	3,268	681	1,368	2,088	-		3,100
前年比	10.6%	-0.4%	7.1%	-3.4%	1.9%	-8.9%	-12.4%	-		-5.1%
売上高販管費比率	21.2%	26.4%	26.7%	29.6%	20.5%	23.0%	22.4%	-		28.2%
研究開発費	404	982	1,504	2,090	415	843	1,273	-	65.3%	1,950
前年比	20.2%	6.3%	15.0%	-3.0%	2.7%	-14.2%	-15.4%	-		-6.7%
売上高研究開発費比率	12.8%	17.3%	16.8%	18.9%	12.5%	14.2%	13.7%	-		17.7%
営業利益	521	898	1,711	1,938	888	1,096	1,867	-	116.7%	1,600
前年比	-63.5%	-57.9%	-46.9%	-40.6%	70.4%	22.0%	9.1%	-		-17.4%
営業利益率	16.5%	15.8%	19.1%	17.5%	26.7%	18.5%	20.0%	-		14.5%
経常利益	518	896	1,713	1,940	890	1,103	1,876	-	117.3%	1,600
前年比	-63.8%	-58.2%	-47.1%	-40.7%	71.8%	23.1%	9.5%	-		-17.5%
経常利益率	16.4%	15.8%	19.2%	17.6%	26.8%	18.6%	20.1%	-		14.5%
四半期純利益	338	572	829	998	634	781	1,333	-	121.2%	1,100
前年比	-63.9%	-59.7%	-61.4%	-51.8%	87.6%	36.5%	60.8%	-		10.2%
純利益率	10.7%	10.1%	9.3%	9.0%	19.1%	13.2%	14.3%	-		10.0%
グラフィックスLSIの販売個数（万個）	32	64	112	142	42	62	104	-	82.5%	126

四半期業績推移（百万円）	14年3月期 1Q	14年3月期 2Q	14年3月期 3Q	14年3月期 4Q	15年3月期 1Q	15年3月期 2Q	15年3月期 3Q	15年3月期 4Q
売上高	3,154	2,521	3,265	2,103	3,326	2,610	3,381	-
前年比	-23.3%	-53.4%	-8.0%	-42.3%	5.5%	3.5%	3.6%	-
売上総利益	1,190	1,209	1,696	1,111	1,569	895	1,491	-
前年比	-41.4%	-25.0%	-6.1%	-6.8%	31.8%	-26.0%	-12.1%	-
売上総利益率	37.7%	48.0%	51.9%	52.8%	47.2%	34.3%	44.1%	-
販管費	668	833	883	884	681	687	720	-
前年比	10.6%	-7.8%	23.0%	-23.6%	1.9%	-17.5%	-18.5%	-
売上高販管費比率	21.2%	33.0%	27.0%	42.0%	20.5%	26.3%	21.3%	-
研究開発費	404	578	522	586	415	428	430	-
前年比	20.2%	-1.7%	35.9%	-30.8%	2.7%	-26.0%	-17.6%	-
売上高研究開発費比率	12.8%	22.9%	16.0%	27.9%	12.5%	16.4%	12.7%	-
営業利益	-2,739	377	813	227	-1,050	208	771	-
前年比	-	-46.8%	-25.3%	530.6%	-	-44.8%	-5.2%	-
営業利益率	-	15.0%	24.9%	10.8%	-	8.0%	22.8%	-
経常利益	518	378	817	227	890	213	773	-
前年比	-63.8%	-46.8%	-25.4%	548.6%	71.8%	-43.7%	-5.4%	-
経常利益率	16.4%	15.0%	25.0%	10.8%	26.8%	8.2%	22.9%	-
四半期純利益	338	234	257	169	634	147	552	-
前年比	-63.9%	-51.5%	-64.7%	-	87.6%	-37.2%	114.8%	-
純利益率	10.7%	9.3%	7.9%	8.0%	19.1%	5.6%	16.3%	-
グラフィックスLSIの販売個数（万個）	32	31	48	30	42	20	43	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**同社は、連結子会社の解散に伴い2015年3月期通期決算より非連結決算に移行する。

表の数値は、2015年3月期第3四半期までの実績は連結決算数値、2015年3月期会社予想は単体業績予想値としている。

四半期累計　受注・販売実績	14年3月期				15年3月期			
（百万円）	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
販売	3,154	5,675	8,940	11,043	3,326	5,936	9,317	
パチンコ・パチスロ機市場向LSI製品	3,071	5,483	8,675	10,697	3,242	5,748	9,023	
前年比	-23.4%	-41.3%	-32.3%	-34.8%	5.6%	4.8%	4.0%	
組み込み機器市場向LSI製品	47	111	158	203	53	95	141	
その他	35	80	106	142	30	92	152	
受注高	4,016	7,184	9,450	11,867	3,576	6,188	8,699	
パチンコ・パチスロ機市場向LSI製品	3,930	7,002	9,191	11,532	3,493	5,982	8,401	
前年比	-9.2%	-22.8%	-18.9%	-21.7%	-11.1%	-14.6%	-8.6%	
組み込み機器市場向LSI製品	48	102	160	187	58	105	158	
その他	37	79	99	147	25	100	139	
受注残高	3,113	3,760	2,761	3,075	3,326	3,326	2,457	
パチンコ・パチスロ機市場向LSI製品	3,048	3,707	2,705	3,024	3,276	3,258	2,402	
前年比	-27.5%	2.5%	12.9%	38.1%	7.5%	-12.1%	-11.2%	
組み込み機器市場向LSI製品	54	45	54	37	43	47	54	
その他	9	7	1	12	7	20	-	
四半期　受注・販売実績	14年3月期				15年3月期			
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
販売	3,154	2,521	3,265	2,103	3,326	2,610	3,381	
パチンコ・パチスロ機市場向LSI製品	3,071	2,412	3,192	2,022	3,242	2,506	3,275	
前年比	-23.4%	-54.7%	-8.5%	-43.7%	5.6%	3.9%	2.6%	
組み込み機器市場向LSI製品	47	64	47	45	53	42	46	
その他	35	45	26	36	30	62	60	
受注高	4,016	3,168	2,266	2,417	3,576	2,612	2,511	
パチンコ・パチスロ機市場向LSI製品	3,930	3,072	2,189	2,341	3,493	2,489	2,419	
前年比	-9.2%	-35.1%	-3.3%	-30.9%	-11.1%	-19.0%	10.5%	
組み込み機器市場向LSI製品	48	54	58	27	58	47	53	
その他	37	42	20	48	25	75	39	

出所：同社資料をもとにSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 3 四半期累計期間は、売上高 9,317 百万円（前年同期比 4.2%増）、営業利益 1,867 百万円（同 9.1%増）、経常利益 1,876 百万円（同 9.5%増）、四半期純利益 1,333 百万円（同 60.8%増）となった。

同社によれば、遊技機器市場（パチンコ・パチスロ機市場）の環境は、安定稼動が見込まれる一部の有力機種の販売は堅調に推移したものの、遊技ホールの厳しい収益環境を背景に全体としては引き続き低調であったとのことである。また、2014 年 9 月にパチスロ機の製造に係る試験変更及び自主規制が実施されており、今後のパチスロ機の市場は縮小の可能性があるという。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ・パチスロ機市場向け各種LSI製品の売上高は9,023百万円（前年同期比4.0%増）となった。同社の主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、市場環境の影響やAG4のリユース（再利用）の影響を受け、前年同期比約7万個減の約104万個となった。同社によれば、パチスロ機の製造に係る試験変更及び自主規制の影響については、大きな影響は出ていないという。なお、第3四半期累計期間

において、同製品の売上の約80%がパチンコ機向け、約20%がパチスロ機向けであった。

- LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等のパチンコ・パチスロ機市場向けその他製品に関しては、LEDドライバLSI、メモリモジュール製品ともに特定顧客の需要動向により前年同期を上回る販売となった。
- 組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は141百万円（前年同期比10.9%減）となった。
- 顧客の開発支援用ソフトウェアや評価基板等のその他製品の売上高は152百万円（前年同期比43.3%増）となった。

売上総利益は 3,955 百万円（前年同期比 3.4%減）となった。売上総利益率は、前年同期比約 3.3 ポイント低下し 42.5%となった。相対的に利益率の低い製品の販売比率が上昇したことにより製品粗利益率は低下した。パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の売上高構成比率が前年同期の約 75%から約 70%に低下した一方、LED ドライバ LSI、メモリモジュール製品等の売上高構成比率は前年同期の約 25%から当第 3 四半期累計期間は約30%に上昇した。

販売費及び一般管理費は 2,088 百万円（前年同期比 12.4%減）となった。研究開発費は次世代 LSI の試作開発等に係る大きな支出がなく、1,273 百万円（同 15.4%減）となった。

2015 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間は、売上高 5,936 百万円（前年同期比 4.6%増）、営業利益 1,096 百万円（同 22.0%増）、経常利益 1,103 百万円（同 23.1%増）、四半期純利益 781 百万円（同 36.5%増）となった。

同社によれば、遊技機器市場（パチンコ・パチスロ機市場）の環境は、安定稼動が見込まれる一部の有力機種の販売は堅調に推移したものの、遊技ホールの厳しい収益環境を背景に全体としては引き続き低調であったとのことである。遊技機器の販売台数（市場）は会社予想前提の年間 330 万台のペースで推移した模様。パチスロ機の販売は比較的堅調に推移してきたが、2014 年 9 月にパチスロ機の製造に係る試験変更及び自主規制が実施された。当該規制により、2014 年のパチスロ機の市場には大きな影響はないと予想しているが、2015 年以降、同市場は縮小の可能性があると考えているという。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ・パチスロ機市場向け各種LSI製品の売上高は5,748百万円（前年同期比4.8%増）となった。同社の主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、市場環境の影響やAG4のリユース（再利用）の影響を受け、前年同期比約2万個減の約62万個となった。
- LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等のパチンコ・パチスロ機市場向けその他製品

に関しては、LEDドライバLSIは前年同期を下回る販売となったが、メモリモジュール製品は特定顧客の需要動向により前年同期比約60%の増加となった。
- 組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は95百万円（前年同期比14.3%減）となった。
- 顧客の開発支援用ソフトウェアや評価基板等のその他製品の売上高は92百万円（前年同期比15.0%増）となった。

売上総利益率は、前年同期比約 0.8 ポイント低下し 41.5%となった。主力製品であるパチンコ・パチスロ機向けグラフィックス LSI については、仕入れコストの低減効果等により製品粗利益率は若干改善した。一方、相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売構成比率が低下した。パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の売上高構成比率が前年同期の約 70%から約 65%に低下した一方、LED ドライバ LSI、メモリモジュール製品等の売上高構成比率は前年同期の約 30%から当第 2 四半期累計期間は約 35%に上昇した。

販売費及び一般管理費は 1,368 百万円（前年同期比 8.9%減）となった。研究開発費は次世代 LSI の試作開発等に係る大きな支出がなく、前年同期比 14.1%減の 843 百万円となった。

2015 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 1 四半期は、売上高 3,326 百万円（前年同期比 5.5%増）、営業利益 888 百万円（同 70.4%増）、経常利益 890 百万円（同 71.8%増）、四半期純利益 634 百万円（同 87.6%増）となった。

同社によれば、遊技機器市場（パチンコ・パチスロ機市場）の環境は、安定稼動が見込まれる一部の有力機種の販売は堅調に推移したものの、遊技ホールの厳しい収益環境を背景に全体としては引き続き低調であったとのことである。特にパチンコ機、パチスロ機の別では、パチンコ機の販売が低調に推移した。遊技機器の販売台数（市場）は会社予想前提の年間 300～330 万台のペースで推移した模様。

売上高の製品別状況は以下の通りである。
- パチンコ・パチスロ機市場向け各種LSI製品の売上高は3,242百万円（前年同期比5.6%増）となった。同社の主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、前年同期比約10万個増の約42万個となった。AG4のリユース（再使用）の影響が段階的に顕在化しているものの、同社製品採用メーカー各社の需要動向により増加した。同社によれば、遊技機器市場が低調に推移した中で、同社製品の市場シェアが上昇していると推測しているという。
- LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等のパチンコ・パチスロ機市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要動向により、前年同期を下回る販売となった。
- 組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は53百万円（前年同期比11.8%増）

となった。

- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は30百万円（前年同期比12.6%減）となった。

売上総利益率は、前年同期比約 9 ポイント上昇し 47.2%となった。相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売構成比率が上昇したことに加え、仕入単価の見直し等により、主力製品のグラフィックス LSI の製品粗利率が上昇したことが理由である。パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の売上高構成比率が前年同期の約 60%から当第 1 四半期累計期間は約 80%に上昇した。

販売費及び一般管理費は 681 百万円（前年同期比 1.9%増）となった。研究開発費は前年同期比 2.7%増の 415 百万円となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

2015 年 3 月期の会社予想

15年3月期予想	14年3月期実績			15年3月期		
（百万円）	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	**5,675**	**5,368**	**11,043**	**5,936**	**5,064**	**11,000**
前年比	-40.4%	-25.4%	-33.9%	4.6%	-5.7%	-0.4%
売上原価	3,276	2,560	5,836	3,472	2,828	6,300
売上総利益	**2,399**	**2,807**	**5,206**	**2,464**	**2,236**	**4,700**
前年比	-34.1%	-6.4%	-21.6%	2.7%	-20.3%	-9.7%
売上総利益率	42.3%	52.3%	47.1%	41.5%	44.2%	42.7%
販売費及び一般管理費	1,501	1,767	3,268	1,368	1,982	3,350
売上高販売管理費率	26.4%	32.9%	29.6%	23.0%	39.1%	30.5%
営業利益	**898**	**1,040**	**1,938**	**1,096**	**504**	**1,600**
前年比	-57.9%	-7.6%	-40.6%	22.0%	-51.5%	-17.4%
営業利益率	15.8%	19.4%	17.5%	18.5%	10.0%	14.5%
経常利益	**896**	**1,044**	**1,940**	**1,103**	**497**	**1,600**
前年比	-58.2%	-7.6%	-40.7%	23.1%	-52.4%	-17.5%
経常利益率	15.8%	19.4%	17.6%	18.6%	9.8%	14.5%
当期純利益	**572**	**426**	**998**	**781**	**319**	**1,100**
前年比	-59.7%	-34.8%	-51.8%	36.5%	-25.1%	10.2%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**同社は、連結子会社の解散に伴い2015年3月期通期決算より非連結決算に移行する。
表の数値は、2015年3月期上期までの実績は連結決算数値、2015年3月期会社予想は単体業績予想値、
2015年3月期下期会社予想は2015年3月期上期連結実績と2015年3月期通期単体業績予想との差額としている。

市場分析	14年3月期 実績	15年3月期 予想
市場規模（1,000台）	3,600	3,300
リユースの影響	約25%	約30%
遊技機器市場向けグラフィックスLSI個数（1,000個）	1,420	1,260

出所：同社資料

*市場規模（遊技機販売台数）、リユースの影響は同社分析による推定値。

同社は 2015 年 3 月期通期決算より非連結決算に移行する。以下のコメントにおいて前期比は、2014 年 3 月期連結実績と 2015 年 3 月期個別業績予想の比較とする。

> 同社 100%子会社であるニューゾーン社は 2014 年 12月1日付けにて解散決議をし、清算手続きを進めている。そのため、同社は 2015 年 3 月期通期決算より、非連結決算に移行する。その結果、2015 年 3 月期の通期業績予想について、連結の業績予想を取りやめ個別（単体）の業績予想のみの開示とすることを 2015 年 1 月 28 日に発表した。

2015 年 3 月期の通期業績予想（個別業績予想）は、売上高 11,000 百万円（前期比 0.4%減）、営業利益 1,600 百万円（同 17.4%減）、経常利益 1,600 百万円（同 17.6%減）、当期純利益 1,100 百万円（同 10.2%増）である。なお、同社は 2014 年 8 月 15 日に業績予想を上方修正し、2015 年 1 月 2 8 日に非連結決算への移行及び 2015 年 3月期業績予想の修正を発表し

た。

パチンコ・パチスロ機の販売台数（市場）は 330 万台、リユースの比率は上昇すると想定

2015 年 3 月期に減収減益を予想する理由として、パチンコ・パチスロ機市場向け売上高の減少が挙げられる。会社予想の前提として、パチンコ・パチスロ機の販売台数（市場）が 2014 年 3 月期の 360 万台から 2015 年 3 月期は 330 万台に減少すると想定されている。また、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI のリユースの影響に関しては、AG4 の累積出荷台数増加により、2014 年 3 月期の約 25%に対して、2015 年 3 月期は約 30%と想定されている。

パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI は前期比約 16 万個減少の 126 万個の販売計画

パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI は、下期から次期主力製品と位置づける AG5 の本格的な量産販売を見込むものの、市場縮小の影響や AG4 のリユースの影響を考慮し、前期比約 16 万個減少の 126 万個の販売計画としている。なお、AG5 に関しては、AG4 と比較して、描画性能、圧縮技術等が優れていることにより、グラフィックス性能が向上している他、CPU を搭載していることで、顧客である遊技機器製造メーカーにとってコスト低減効果があるという。

第 3 四半期累計期間において、同社主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の販売個数は約 104 万個（前年同期比約 7 万個減）となった。同製品の通期販売計画は 126 万個であることから、第 4 四半期は約 22 万個の販売を計画していることになる。第 3 四半期末における同製品の受注残は金額ベースで 2,402 百万円であり、数量ベースで 35 万個程度と SR 社は推定している。よって、第 3 四半期までの業績は通期会社予想に対し堅調に推移していると SR 社は考える。一方、AG4 の累計販売個数が 2015 年 3 月期第 3 四半期時点で 400 万個超に達しており、リユースの影響は懸念要因であるとみている。

パチンコ・パチスロ機市場向けその他製品に関しては、LED ドライバ LSI、メモリモジュール製品が特定顧客の需要動向により、2014 年 3 月期比で倍増する見込みとしている。

組み込み機器市場向けグラフィックス LSI は前期比約 2 万個減の約 5 万個と想定。

売上総利益は前期比 4.4 ポイント低下の 42.7%を見込む

売上総利益は 4,700 百万円（前期比 9.7%減）と想定。売上総利益率は相対的に利益率の低い製品の販売比率が上昇することにより、前期比 4.4 ポイント低下の 42.7%程度となる見込みである。同社によれば、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の売上高構成比率が前期の約 80%から約 70%に低下する一方、LED ドライバ LSI、メモリモジュール製品等の売上高構成比率は前年同期の約 20%から当期は約 30%に上昇するとの想定である。

販売費及び一般管理費は前期比5.1%減の3,100百万円の計画

研究開発費が前期比6.7%減の1,950百万円となる見込みであることから、販売費及び一般管理費は前期比5.1%減の3,100百万円の計画である。

2014年3月期において、ヤマハ株式会社より提訴されていた特許権侵害差止等請求訴訟の和解に伴い、訴訟和解金400百万円を特別損失に計上したが、2015年3月期は特別損失の計上を見込んでいないことから、当期純利益の減益率は、経常利益の減益率を下回る見込みである。

中長期展望

2014 年 3 月期決算説明会において、同社は 5 年後の目標として、2019 年 3 月期に売上高 180 億円（2014 年 3 月期比 68%増）、ROE15%を目指すことを発表した。

前提として、2019 年 3 月期のパチンコ・パチスロ機の市場規模を 300 万台（2015 年 3 月期は 330 万台の前提）、2015 年 3 月期から 2019 年 3 月期のリユース率が 20～30%、2018 年 3 月期に次世代のグラフィックス LSI を市場投入することを想定している。

同社は、パチンコ・パチスロ機市場の市場が縮小傾向にあるなかでも、グラフィックス LSI のシェア向上、システムビジネスの展開、演出周辺製品の開発により、中期的な成長が可能であると考えている。

グラフィックス LSI のシェア向上

同社はグラフィックス LSI の顧客に対し、開発負荷を低減する開発支援ツールを提供しているという。中期的に、このような顧客開発支援ツールの更なる進化を図ることで、顧客である遊技機器メーカーにとって、最終製品の開発を容易にする環境を提供し、同社製品のシェア向上を図る方針である。2014 年 10 月現在、55%の市場シェアを中期的に 5～10%引き上げたいとしている。

システムビジネスへの展開

中期的には、グラフィックス LSI を中核部品とし、比較的市場規模の大きいメモリモジュールの販売拡大を図るとともに、同社がこれまで手掛けていないシステム製品の取扱いも開始し、売上総利益率の低下があったとしても売上総利益の絶対額の上乗せを図る方針である。具体的には、同社のグラフィックス LSI を利用している顧客の 2～3 割にシステム製品を提供することを目指し、売上及び売上総利益の拡大を図るとしている。

演出周辺製品の開発

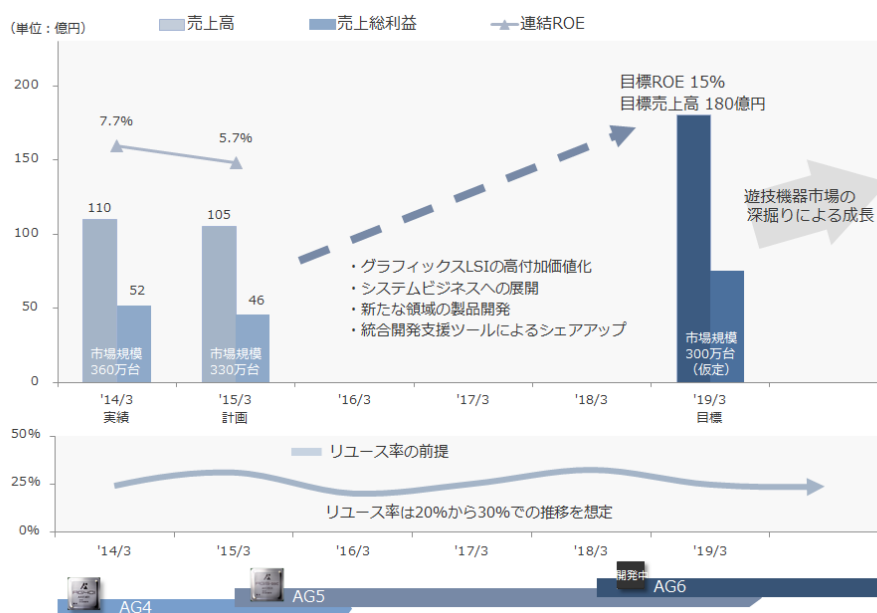
2014 年 10 月現在、同社は、2015 年 12 月期の製品化に向けて演出制御システムの開発を進めている。同社によれば、主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI、メモリモジュール、LED ドライバの市場規模 500 億円程度に対し、パチンコ・パチスロ機演出制御システムの市場規模は 740 億円程度であるという。

2019 年 3 月期の利益目標

同社は売上高 180 億円、ROE15%を 5 年後の目標として掲げているが、具体的な利益目標値は示していない。SR 社では売上総利益 75 億円、売上総利益率では 40%程度が見込まれていると推測する。メモリモジュールや演出制御システムといった相対的に売上総利益率の低い製品の販売構成比が高まることから、2019 年 3 月期の売上総利益率は 2014 年 3 月期の 47.1%から若干低下するものと考える。

販売費及び一般管理費に関しては、研究開発費の漸増が予想される。同社によれば、LSI の微細化に伴い試作費は上昇傾向にあり、中期的にも同様の傾向が継続する模様である。販売費及び一般管理費は、2014 年 3 月期の約 33 億円から、2019 年 3 月期は 35～40 億円に増加すると SR 社は予想する。

その結果、SR 社では、2019 年 3 月期の営業利益は 35～40 億円が計画されていると推測する。

5 年後の目標

出所：会社資料

事業内容

ビジネス

遊技機器市場向けグラフィックス LSI を主力製品とするファブレス半導体メーカー

同社はグラフィックス LSI（Large Scale Integration:大規模集積回路）等の開発、販売を主たる事業とするファブレス半導体メーカーである。売上高の大半を遊技機器市場（パチンコ・パチスロ機）市場に向けた製品で占めている。

同社の主力製品はパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI（液晶表示装置等に表示を行うための LSI）である。パチンコ・パチスロ機の電子制御は、当たり確率を制御するメイン基板と演出等を制御するサブ基板に分かれており、同社のグラフィックス LSI をはじめとする各種製品はこのサブ基板に搭載される。近年のパチンコ・パチスロ機では、リーチ演出や大当たり演出などにとどまらず、通常の演出パターンも複雑化してきており、演出部分が大きな差別化要素となっている。そのため、演出部分を担う同社の製品には非常に高い機能が求められている。

製造委託先は主としてルネサス エレクトロニクス株式会社（東証 1 部 6723）、富士通セミコンダクター株式会社（富士通株式会社（東証 1 部 6702）の連結子会社）、ローム株式会社（東証 1 部 6963）、である。

また、主な販売代理店は緑屋電気株式会社をはじめ、アヴネット・インターニックス株式会社（英 Memec Group の傘下となり、2012 年 12 月 3 日をもって上場廃止）、岡谷エレクトロニクス株式会社（岡谷鋼機株式会社（名証 1 部 7485）子会社）、株式会社リョーサン（東証 1 部 8140）である。

圧縮伸長技術と描画表示能力が強み

同社のグラフィックス LSI は、差別化された独自の圧縮伸長技術と描画表示能力を強みとしている。同社によれば、高圧縮率での画像処理を実現する圧縮伸長技術によって、メモリコストを抑えながら多くの画像データを保持できる機能と、多くの画像データを高速に描画できる強力な描画表示機能が融合することにより、ゲーム性の高い精細なグラフィックスが実現可能とのことだ。

こうした点が顧客に評価され、同社はパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI において約 55%のシェアを有している（2014 年 3 月期同社推定）。同社はニッチ市場にポジショニングをしているが、同社の製品は顧客にとって欠かすことのできないキーデバイスとな

っている。主力市場であるパチンコ・パチスロ機市場は規制や景気（個人消費）動向の影響を受ける。今後の成長の鍵を握るのはパチンコ・パチスロ機市場向けに対する周辺製品（周辺デバイス、モジュール、システムなど）やグラフィックス、サウンド、LED ドライバなどの機能の拡充といえよう。

また、同社のグラフィックス LSI 製品の特長としては、描画時における発熱の低さがあげられる。同社グラフィックス LSI は、描画表示を行っている際にも指で直接 LSI に触ることができるのである。パソコン内部のグラフィックス LSI の場合、ヒートシンクやファンといった別の仕組みによって熱を直接冷却するケースが多いが、パチンコ・パチスロ機のような密封された限られたスペースに LSI を搭載する際には、低発熱の実現も重要な要素となる。製品自体の機能的特長、低発熱、顧客サイドの開発を支援する開発支援環境の提供といった点も、遊技機器メーカーから評価され、同社がトップシェアを有し、継続的な取引を可能にしている主因ともいえる。

主要事業

同社の主力製品は、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI であり、2014 年 3 月期売上高の約 80%を占める。パチンコ・パチスロ機市場向けその他製品と合わせたパチンコ･パチスロ機市場向け各種 LSI 製品の売上高は､2014 年 3 月期売上高の約 97%を占めた。残りはパチンコ・パチスロ機市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックス LSI の売上高などである。

遊技機器市場向け製品

パチンコ･パチスロ機市場向けグラフィックス LSI は同社の中核製品である｡「AG シリーズ」として最初に投入された「AG1（Axell Graphics（アクセル グラフィックス） 1 の略)」は 2003 年 3 月期上期までの主力製品であった。2003 年 3 月期下期以降は「AG2」が主力となったが、この世代まではグラフィックス機能と圧縮伸長機能の向上に焦点が置かれていた。「AG2」は「AG1」の 4 倍の性能でアクセルの市場シェアを大幅に伸ばすことに貢献した。

その後、後継シリーズである「AG333」や「AG4」は、グラフィックス機能（解像度や描画能力)、圧縮伸長機能の向上とともにサウンドや LED 制御機能を付加するなど、世代毎に各種機能が強化及び追加されてきている。同社は 2015 年 3 月期に次世代製品となる「AG5」を投入予定である。

遊技機器市場におけるシェアアップ

同社は後発ながら 1998 年 7 月の「AG1」シリーズ投入によって、パチンコ・パチスロ機市場への参入を果たした。その後、グラフィックス機能の向上を実現する製品の世代交代と遊技機器市場における液晶表示装置の搭載数増加の動きに連動し、シェアの上昇を実現した。

同社のパチンコ･パチスロ機市場のグラフィックス LSI におけるシェアは 2002 年 3 月期（主力は「AG1」）において 25%程度であったが、2003 年 3 月期（「AG2」を販売開始）において 35%程度へと高まったとみられる。そして、2014 年 3 月期（「AG4」を販売）実績では 55%（同社推定）となっている。

画像圧縮伸長技術

同社の技術上の優位性はその画像圧縮伸長技術とそれを LSI に搭載するノウハウにある。

グラフィックス及び画像圧縮技術

同社の描画表示技術は、「2D＋ムービー」方式と言われている。この方式は、パチンコ・パチスロ機の液晶画面に表示する動画像を、PC を使用して高精細な 3 D ムービーとして作製し、この 3D ムービーを 2D の方式で表示するものである。リアルタイムな描画表示を必用とするカーナビゲーションシステムや家庭用ゲーム機と違い、パチンコ・パチスロ機のような画像データを予め用意できる機器において、同社は「2 D＋ムービー」の仕組みが最適であると考えている。また、同社はこの方式ゆえ圧縮伸長技術を進化させ、圧縮率の向上を進めている。

描画の際の CPU に対する負荷は、3D 表示システムより同社の仕組みの方が圧倒的に軽く、CPU の機能に依存せずに高速かつ高精細な画像の描画を実現している。同社も 3D 技術を有しているが、顧客のニーズや想定する機器に最適な仕組みを提案している。

同社によれば、高圧縮率を実現する同社の画像圧縮伸長技術は、同業他社との差別化要因となっているという。同社の研究開発費は平均すると売上高対比で概ね 16%を占めている。2011 年 3 月、2012 年 3 月期はリユースの影響を受けたことで売上高が落ち込んだが、将来の成長を見据えた研究開発を積極的に継続したため、売上高比で 25%程度まで高まった。

売上高研究開発費率は同業他社を上回る

同業他社の売上高研究開発費率は、EIZO 社（東証 1 部 6737）が 7.6%、ヤマハ社（東証 1 部 7951）が 5.7%、株式会社東芝（東証 1 部 6502）が 5.1%である点を踏まえれば、同社は同業他社比で約 2 倍以上のウェイトで研究開発費を投じているといえる。

SR 社の推定では、「AG1」の研究開発費は約 30 百万円であったが、世代交代の度に研究開発費は増加し、2012 年 3 月期から 2015 年 3 月期上期の主力製品である「AG4」の研究開発

費は約 10 億円となった。そして、2015 年 3 月期に投入予定の「AG5」も 10 億円程度の費用がかかるものと推測される。

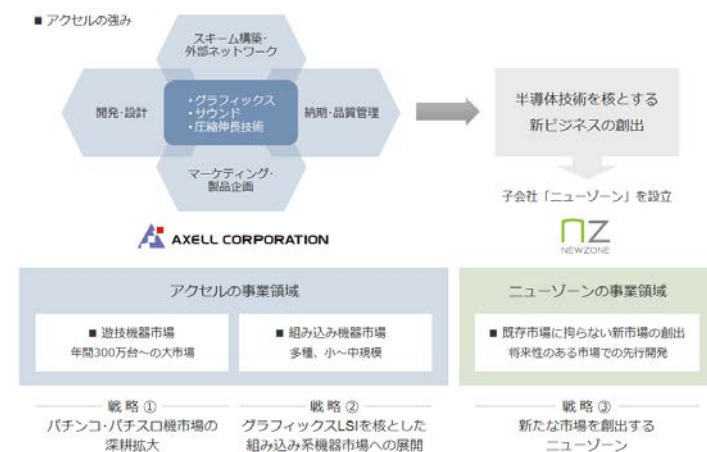
遊技機器市場以外の組み込み機器市場向け製品

パチンコ・パチスロ機市場向けが主力ではあるが、同社は FA 機器や計測機器、医療機器などパチンコ・パチスロ機市場以外で用いられる組み込み機器市場向け製品も手掛けている。同社は組み込み機器において高解像度グラフィックスを実現する「AG-9」シリーズや「AG10」を開発、販売しており、建設用重機のバックモニタや医療機、計測器、各種制御機器、ATM 端末等に使用されている。ただし、パチンコ・パチスロ機と比較した年間製造数量は非常に少ないため、同社売上高への寄与はこれまでのところ限定的である。

新規事業

同社は、事業領域の拡大を目指して 2010 年 12月に株式会社ニューゾーン（以下、ニューゾーン社とする）を全額出資子会社として設立した。

ニューゾーン社では 2008 年 8月に簡易無線がデジタル化されたことを受け、簡易無線を用いたデータ通信分野の市場が確立されることを見込み、2013 年 3 月期に無線での画像伝送用 LSI「NZ101」の開発を終えたほか、2014 年 3 月期にデジタル簡易無線用 LSI「NZ201」の開発を完了し、無線機としての適合試験に合格した。

2014 年 10 月現在、同社は当初見込んでいた製品の開発は概ね終了したが、一部製品の開発遅延や他社製品の開発動向、その他通信方式との新たな競合等により、当初策定したビジネスプランを見直す必要が出てきたという。ニューゾーン社の財政状態や人的リソース等を踏まえ、2014 年 12 月 1 日に同社単体がニューゾーン社の事業を譲受、同社と一体運営を行い、同事業拡大の今後の可能性を検討する方針である。

出所:会社資料より SR 社作成

研究開発

研究開発費は LSI の開発を始めてから量産を始めるまでに掛かる費用を指す。同社は、3 年周期で新製品を投入しているが、基礎研究も含めて数世代の製品開発が、同時に進行しているようだ。販売単価は世代交代が生じるまで概ね一定である。

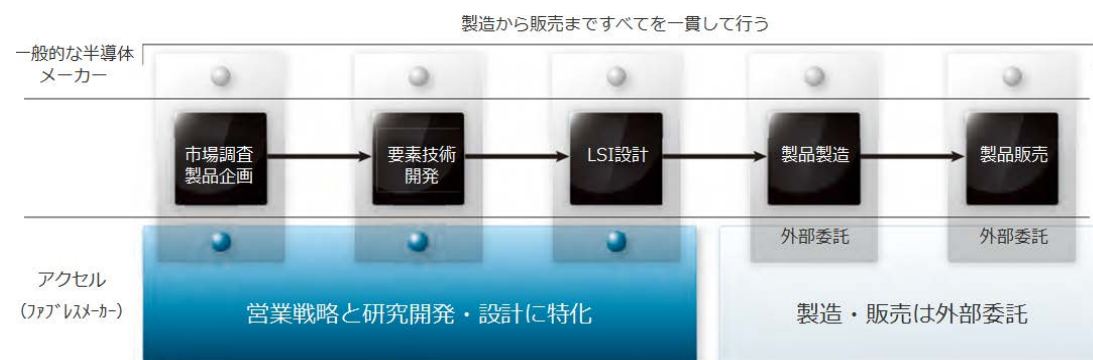
同社主力製品である AG シリーズの 1 世代当たりの研究開発費は漸増傾向にある。SR 社の推定では現在主力の LSI である「AG4」の研究開発費は約 10 億円であった（「AG1」は約 3000 万円、「AG3」は約 5 億円と推定）。さらに今後も各世代の開発に 10 億円程度の費用がかかることが予想される。

研究開発部門は半導体（LSI）設計開発、アルゴリズム開発、システム開発、ソフトウェア開発の 4 チームで構成されており、LSI の設計のみならず、顧客であるパチンコ・パチスロメーカーの開発を支援する評価基板やソフトウェアの開発にも注力しているとのことである。同社の主力製品であるグラフィックス LSI に対する市場ニーズは高機能化が進んでおり、優れた技術開発力の確保と最新の設計環境の導入などが不可欠となっている。同社は競争力維持のために、独自のグラフィックス方式や画像圧縮技術などの研究開発を継続している。また、大学との共同研究開発も積極的に行っている。

生産および販売体制

製品製造は外部メーカーに委託

同社は製造設備を持たず、製品製造は外部メーカーに委託している。2014 年現在の製造委託先は、主に国内半導体メーカーのルネサス エレクトロニクス社、富士通セミコンダクター社、ローム社である。製品販売は受注生産が基本となっており、概ね 3.5 ヶ月の納入期間をもって受注を受け、製造委託している。

こうした体制は同社創業社長である佐々木譲氏が、新日本製鐵株式会社（現新日鐵住金株式会社（東証 1 部 5401））の LSI 事業部時代に採用した事業モデルが始まりとなっている。遊技機器向け LSI は世代ごとに技術やコストの観点で最適な製造委託先を決定し、同一世代製品の生産は 1 社のみに製造委託することなる。これは遊技機器市場の特殊性ともいえるが、機器の検定時に使用した構成部品は、量産時に使用する構成部品と完全に同一であることが求められており、LSI 製品の場合でいえば表面のプリント位置まで同一であることが求められているためである。

会社資料より SR 社作成

販売体制

顧客は遊技機器メーカーやその他メーカーだが、製品販売は代理店販売を基本としている。遊技機器メーカー向けの販売は緑屋電気社が主に引き受けている。その他、アヴネット・インターニックス社、岡谷エレクトロニクス社等とも FA 分野や IT 分野、その他新市場等に向けて販売代理店契約を結んでいる。同社の緑屋電気社経由の売上高が約 98%と高いのはそのためである（2014 年 3 月期実績）。

収益構造

収益構造（百万円）	09年3月期 単体	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
売上高	**15,417**	**15,495**	**8,199**	**8,362**	**16,717**	**11,043**
前年比	11.8%	0.5%	-47.1%	2.0%	99.9%	-33.9%
遊技機器市場向け製品	15,109	15,272	7,407	7,985	16,417	10,697
前年比	-	1.1%	-51.5%	7.8%	105.6%	-34.8%
構成比	98.0%	98.6%	90.3%	95.5%	98.2%	96.9%
うち遊技機器市場向けグラフィックスLSI	11,799	12,893	7,345	6,828	10,612	*8,558*
前年比	-	-	-43.0%	-7.0%	55.4%	-19.4%
構成比	76.5%	83.2%	89.6%	81.7%	63.5%	77.5%
うち遊技機器市場向けその他製品	3,310	2,378	519	1,156	5,804	*2,139*
前年比	-	-28.2%	-78.2%	122.7%	402.1%	-63.1%
構成比	21.5%	15.3%	6.3%	13.8%	34.7%	19.4%
組み込み機器市場向けグラフィックスLSI	170	138	254	232	205	203
前年比	-	-18.8%	84.1%	-8.7%	-11.6%	-1.0%
構成比	1.1%	0.9%	3.1%	2.8%	1.2%	1.8%
その他製品	0	85	79	144	94	142
前年比	-	-	-7.1%	82.3%	-34.7%	51.1%
構成比	0.0%	0.5%	1.0%	1.7%	0.6%	1.3%
売上原価	6,465	6,621	3,742	4,091	10,075	5,836
売上総利益	8,952	8,873	4,456	4,270	6,642	5,206
売上総利益率	58.1%	57.3%	54.3%	51.1%	39.7%	47.1%
販売及び一般管理費	2,804	2,662	2,888	3,087	3,382	3,268
売上高販管費比率	18.2%	17.2%	35.2%	36.9%	20.2%	29.6%
営業利益	6,147	6,211	1,568	1,183	3,260	1,938
前年比	3.0%	1.0%	-74.8%	-24.6%	175.6%	-40.6%
営業利益率	39.9%	40.1%	19.1%	14.1%	19.5%	17.5%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

売上高

売上高はパチンコ･パチスロ機市場向け LSI 製品､組み込み機器市場向けグラフィックス LSI､その他製品に分類される。2014 年 3 月期はパチンコ・パチスロ機市場向け LSI 製品の売上高構成比が 96.9%を占めた。

パチンコ・パチスロ機市場向け LSI 製品

パチンコ・パチスロ機市場向け各種 LSI 製品は、主力製品のパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI とメモリモジュール、LED ドライバなどのパチンコ・パチスロ機市場向けその他製品から構成される。

パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI

パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の販売数量は、パチンコ・パチスロの総販売台数の動向、同社製品の市場シェア、リユース個数の影響により変動する。リユース個数は、累計販売台数（中古品）の増加により、製品サイクル後半ほど増加する傾向がある。

パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の単価に関しては、音声制御、LED 制御

などの様々な機能の付加により、緩やかな上昇傾向にある。同社の製品は販売代理店経由での販売となるが、代理店から顧客への最終販売価格では「AG3」で 6,000 円程度、「AG4」では8,000 円程度とのことである。2015 年 3 月期下期に本格的に量産が予定されている「AG5」では「AG4」より 1,000 円程度単価アップを見込んでいるもようだ。

パチンコ・パチスロ機市場向けその他製品

パチンコ・パチスロ機市場向けその他製品は、LED ドライバ LSI（遊技機器に搭載される LED（ランプ)を効率的に制御するための LSI)、メモリモジュール製品（遊技機器の画像表示用基板に搭載される画像データを保持しておく LSI が組み込まれた基板）などの売上高である。これ等の製品は、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI に比較して、特定顧客への依存が大きいため、売上高は顧客の需要動向の影響を受けやすく、変動幅が大きい。

売上総利益

同社は生産設備を持たないファブレス企業であるため、売上原価は基本的に変動費である。売上総利益率は製品によって異なり、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI が相対的に高く、パチンコ・パチスロ機市場向けその他製品が低い。その結果、製品構成の変化により売上総利益率は変動する。ここ数年では概ね 40%から 50%の間で推移している。

販売費及び一般管理費

販売費及び一般管理費の主要項目は人件費、研究開発費である。売上高の変動に直接的な影響を受けず、固定費としての要素が大きい。研究開発費は、製品サイクル、新製品の開発状況などにより変動する。LSI の開発費用上昇に加え、中期的な成長に向けた製品開発のために、緩やかな増加傾向にある。

販管費の主な内訳（百万円）	09年3月期 単体	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
販売及び一般管理費	2,804	2,662	2,888	3,087	3,382	3,268
前年比	24.7%	-5.1%	8.5%	6.9%	9.6%	-3.4%
対売上高	18.2%	17.2%	35.2%	36.9%	20.2%	29.6%
人件費	466	480	481	467	636	527
前年比	1.1%	3.0%	0.2%	-2.9%	36.2%	-17.1%
対売上高	3.0%	3.1%	5.9%	5.6%	3.8%	4.8%
研究開発費	1,708	1,586	1,767	2,042	2,155	2,090
前年比	40.0%	-7.1%	11.4%	15.6%	5.5%	-3.0%
対売上高	11.1%	10.2%	21.6%	24.4%	12.9%	18.9%
その他	630	596	640	578	591	651
前年比	11.1%	-5.4%	7.4%	-9.7%	2.2%	10.2%
対売上高	4.1%	3.8%	7.8%	6.9%	3.5%	5.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **遊技機器メーカーとの強固な関係**：同社は描画表示機能、ゲーム性を高める多彩な効果的画像演出機能、多くの画像データ保持を一定のコストで実現する圧縮伸長技術の進化等を自社による研究開発と遊技機器メーカーから収集したニーズの実現と平行して進めており、遊技機器メーカーより高い支持を受けている。パチンコ・パチスロにおける液晶表示装置の使用過程で、求められる画像演出機能や画像データ容量も大幅に向上してきた。その点、同社のグラフィックスLSIは、高速かつ高精細な画像の描画を実現しており、遊技機器メーカーの先端ニーズを満たしている。結果として、同社はパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックスLSIの市場シェアを2003年3月期の35%から2014年3月期には約55%へと高め、利益を拡大させてきた。同社と遊技機器メーカーの強固な関係は同業他社に対する差別化要因となっているものとみられる。
- **顧客目線の開発環境の提供**：グラフィックスLSIの高機能化は、非常に早い速度で進んでいる。現在のグラフィックスLSI製品は、その製品を手に入れてもすぐに開発に取り掛かることは困難なものになっているといえる。同社では、同社グラフィックスLSI製品を使用した顧客の開発を支援する開発環境も提供している。この開発環境の研究開発にも非常に注力しており、LSI製品の開発と同様のリソースをかけている。同社の技術優位性は製品自体の優位性にとどまらず、開発支援環境においても差別化を有しており、これらが相まって安定収益を生む源になっているといえよう。
- **選択と集中の実現**：同社はパチンコ・パチスロ機市場に高性能LSIを提供することに経営資源を集中させている。コスト面での制約等によって一つの市場に経営資源を集中させることができない同業他社とは一線を画し、遊技機器市場向けLSIにおけるトップサプライヤーたらしめる要因になっているものとみられる。

弱み（Weaknesses）

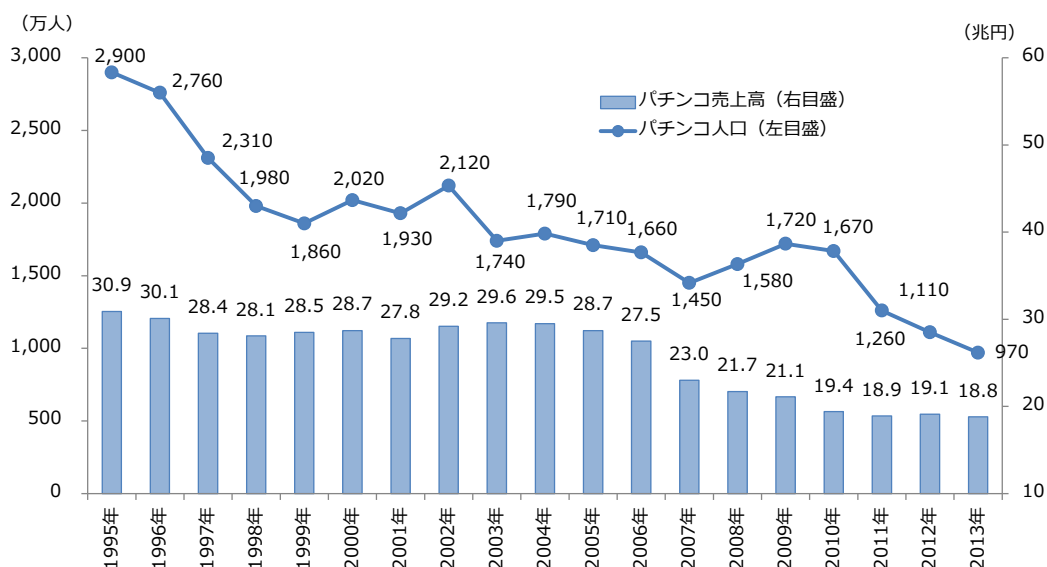
- **単一市場への収益依存**：遊技機器という単一市場への依存度が高い。2014年3月期における同社の売上高のうちパチンコ･パチスロ機市場向けLSI製品の販売構成比は約97%となっている。そのため、同市場が想定外な縮小傾向を示した場合など、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。
- **停滞するパチンコ・パチスロ機市場**：2000年度以降におけるパチンコ・パチスロ機の年間販売台数の推移は、2005年度の583万台をピークに2013年度の360万台まで漸減傾向にある（出所：矢野経済研究所「2013年版パチンコ関連メーカーの動向とマーケットシェア」）。同社では、2014年度に関しては、約30万台減少の約330万台と想定している。
- **リユースの存在**：トップシェアと技術優位性にも関わらず、同社のグラフィックスLSIは、遊技機器メーカーがコスト削減を主目的として遊技機器の基板を再利用する「リユース」の影響によって、需要縮小の脅威にさらされている。同社はそうした影響を避けるべく、先端技術を有した製品投入に努めているが、製品の端境期において「リユース」の影響を免れるのは難しい。

市場とバリューチェーン

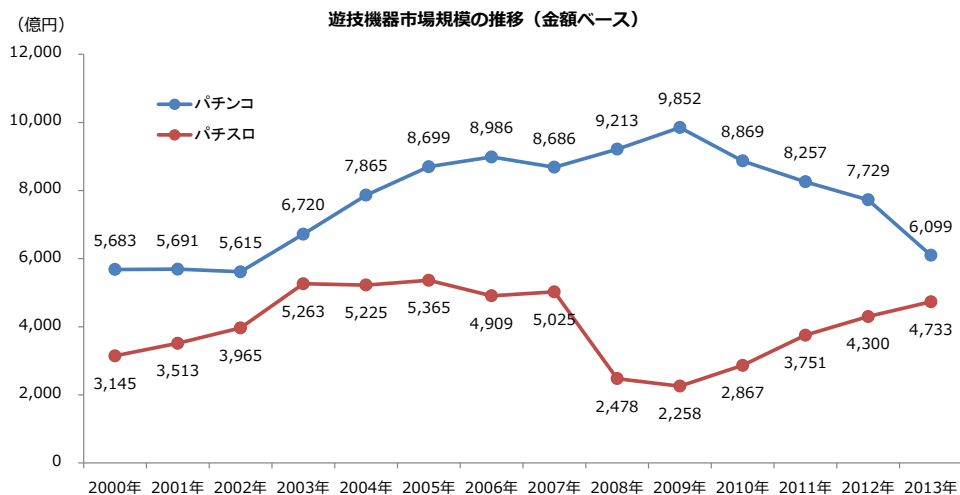
マーケット概略

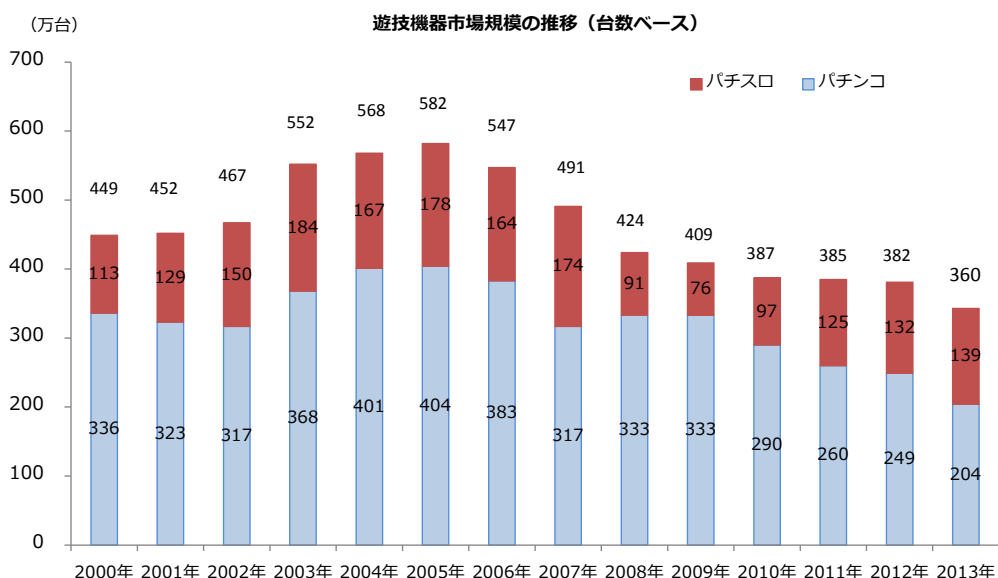
パチンコ売上高とパチンコ人口の推移

パチンコ（パチスロを含む、以下同様）売上高およびパチンコ人口のピークは 1995 年であった（パチンコに限らず、日本のレジャー産業のピークは 1995 年であった）。当時、パチンコ人口は 2,900 万人であり、パチンコ売上高は 30.9 兆円であった。

1995 年から年々、パチンコ売上高およびパチンコ人口ともに減り続け、2013 年にはパチンコ人口が 970 万人とピークの半分以下にまで落ち込み、パチンコ売上高も 18.8 兆円にまで減少した。パチンコ 1 玉 4 円、パチスロ 1 メダル 20 円という基本営業スタイルから、1 玉 1 円以下、1 メダル 5 円以下の低貸玉営業が浸透しつつある。

出所:レジャー白書より SR 社作成

パチンコ・パチスロ機市場の推移

パチンコとパチスロを合わせたパチンコ・パチスロ機の市場規模は 2013 年で前年比 10.0%減の 10,832 億円であった。パチンコ市場は前年比 21.1%減の 6,099 億円となった一方、パチスロ市場は同 10.1%増の 4,733 億円と 5 年連続の成長を達成した。

出所:矢野経済研究所資料より SR 社作成

またパチンコ・パチスロ機の販売台数は 2005 年を境に漸減傾向にある。同社のグラフィックス LSI は市場シェアトップであるとは言え、市場自体が縮小傾向にあるなかでは大幅な売上拡大を図るには厳しい。同社もこの点は十分に認識しており、機能拡充などによって売上拡大を図る方針である。

出所:矢野経済研究所資料より SR 社作成

パチンコ・パチスロ機の「リユース」（再利用）

パチンコ・パチスロ機は、1991 年 4 月に施行された資源有効利用促進法において、省資源化製品と再利用促進製品に指定されたものの、回収→分解→納品の仕組みづくりの困難さやコスト負担などの課題があり、なかなか普及しなかった。

しかし、ここ数年は遊技人口の減少や低料金営業の普及などによるパチンコホールの収益性の低下から、パチンコ・パチスロ機の低価格化のニーズが高まり、遊技機器メーカーもコスト低減策として積極的にリユースを採用している。

リユースを導入することで、遊技機器メーカーは原価低減・販売価格の低減につながる一方、パチンコホールも採算を改善しうる。加えて、遊技料金の低下を通じて遊技人口の増加につながる可能性もあるため、回りまわってパチンコホールの売上高も増加と、遊技機器メーカー、パチンコホール、遊技機器ユーザーの「三方良し」を現出させようというものである。

リユースでは基本的にパチンコ・パチスロ機の基板である「ROM」（パチンコ・パチスロ機に搭載され、当たりを抽選するプログラムの集積された部分）以外は再利用される。このためリユースによるパチンコ・パチスロ機の価格は新台の 30%から 50%程度とされている。

同社によれば、リユースは 2012 年 3 月期においては 100 万個程度、2013 年 3 月期は 50 万個程度となった模様。2014 年 3 月期においては新世代のパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の製品投入がなかったことから、50 万個程度に落ち着いたとみている。

グラフィックスLSIの販売個数とリユースの個数（単位：万個）

	2009年3月期 実績	2010年3月期 実績	2011年3月期 実績	2012年3月期 実績	2013年3月期 実績	2014年3月期 実績
グラフィックスLSI販売個数	212	262	142	119	170	142
リユース推定個数	-	-	70	100	50	50
合計	-	-	212	219	220	192
遊技機器販売台数	-	-	387	385	385	360

出所：同社資料をもとにSR社作成

顧客

同社事業の中核市場は、パチンコ・パチスロ機市場であり、最終顧客は、パチンコ・パチスロを製造する遊技機器メーカーとなるが、同社の直接の販売先は販売代理店の商社である。最終顧客別（遊技機器メーカー別）にみるとパチンコ機販売大手の三洋物産社以外のほぼすべての遊技機器メーカーと取引実績があるようだ。

参入障壁

同社は高シェアを有することによって、製品開発に際し、遊技機器メーカーのニーズを汲み取ることが可能であり、相対的にユーザーフレンドリーな LSI の開発を行うことができる。一方、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI 市場は、ニッチ市場であるため、当該製品を他の市場に転用することは容易ではない。こうしたことが、LSI メーカーによる当該市場への参入インセンティブを削いでいるのではないかと SR 社ではみている。加えて、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI は、世代を経るごとに研究開発費が高くなりつつある。研究開発費が嵩むようになったという点からも、参入障壁は従来よりも高くなったと言えよう（最新の LSI を開発するための研究開発費負担が大きい）。

競合環境

同社のグラフィックス LSI はパチンコ・パチスロ機市場において、市場シェアの約 55%を占める（2014 年 3 月期、同社推定）。同社以外の競合企業としては、三洋物産社（ASIC 製品）、ヤマハ社、東芝社、米 NVIDIA 社などがそれぞれ 10%から 15%程度のシェアを有していると見られる。圧倒的な市場占有率と大手遊技機器メーカーの多くが取引先という好環境を背景に、市場や業界のニーズを汲み取り、高機能なグラフィックス LSI と遊技機器メーカーのニーズを踏まえ、その開発を支援する開発支援環境を同時に提供している点が高いシェアを維持している要因であろう。

経営戦略

同社の戦略は明確である。パチンコ・パチスロ機市場向けのグラフィックス LSI 製品を始めとした製品の高付加価値化を追求し続けることにより、トップメーカーで居続けることである。

主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の販売台数は、パチンコ・パチスロ機販売台数動向（市場動向）、リユース、同社の市場シェアによって左右される。市場動向は規制動向やパチンコホールの収益動向によって左右されるが、近年は低水準ながらも横ばい圏で推移している。従って、より重要なのはリユースと同社の市場シェアといえる。ちなみに、主力のパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の世代移行期はリユース率が減る。そのため、世代移行を行い、高付加価値製品を定期的に投じていくことがリユース影響を低減し、同社の高い市場シェアを維持することにもつながる。

同社は世代交代の度にグラフィックス LSI の付加価値を高め、製品単価の引き上げを実現してきた。ファブレス企業のため、売上総利益率は概ね販売単価と製品売上原価（製造委託）の差異によって求められる。売上総利益率は 2014 年 3 月期で 47.1%と高いが、グラフィックス LSI の製品競争力の高さ（カラフルな画像と CPU への負担軽減を可能）によってもたらされているといえよう（こうした特徴は遊技機器メーカーの製品差別化にもつながりうる）。同社は平均すると研究開発費に売上高の 16%程度を投じているが、研究開発能力がそうした製品競争力の高さに結びついているものと推測される。

過去の業績

2014 年 3 月期通期決算実績

2014 年 3 月期は、売上高 11,043 百万円（前期比 33.9%減）、営業利益 1,938 百万円（同 40.6%減）、経常利益 1,940 百万円（同 40.7%減）、当期純利益 998 百万円（同 51.8%減）となった。

同社によれば、パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場の環境は、安定稼動が見込まれる一部の有力機種の販売は堅調に推移したものの、遊技ホールの厳しい収益環境を背景に全体としては引き続き低調であったとのことである。2014 年 3 月期の遊技機器販売台数は前期比 20 万台減の年間 360 万台程度にまで減少したと同社では見ている。パチスロは 130 万台で前期並みとなったが、パチンコが減少したとの見方だ。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は10,697百万円（前期比34.8%減）となった。売上高の内訳として、遊技機器市場向けグラフィックスLSIが約80%、LEDドライバLSI、メモリモジュールなどの遊技機器市場向けその他製品が約20%であった。遊技機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は前期比約30%減、遊技機器市場向けその他製品は同70%減となった。同社の主力製品である遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、前期に大型タイトルに採用された反動から約28万個減の約142万個となった。販売数量への影響としてAG4のリユースの（再使用）の影響も出始めたとしている。遊技機器市場向けその他製品に関しては、メモリモジュール製品が特定顧客の需要動向により、前期を大幅に下回る販売となった。
- 遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は203百万円（前期比1.0%減）となった。
- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は142百万円（前期比50.4%増）となった。

売上総利益率は、前期比約 7 ポイント上昇し 47.1%となった。相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売比率が上昇したことが理由である。

販売費及び一般管理費は 3,268 百万円（前期比 3.4%減）となった。研究開発費は前期比 3.0%減の 2,090 百万円となった。

同日、同社は 2014 年 3 月期の期末配当額の予想について、前回予想から 1 株当たり 5 円増額し 30 円に修正すると発表した。

2014 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2014 年 3 月期第 3 四半期実績は、売上高 8,940 百万円（前年比 31.6%減）、営業利益 1,711 百万円（同 46.9%減）、経常利益 1,713 百万円（同 47.1%減）、四半期純利益 829 百万円（同 61.4%減）となった。なお、通期業績予想は、営業利益、経常利益、当期純利益に関して上方修正した。

同社によれば、パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場の環境はパチンコ機の需要が若干不調である点、パチスロ機の稼働が低下している点など、厳しさが増しているという。同社は、2014 年 3 月期の遊技機器販売台数を年間約 380 万台と想定しているが、年間 350 万台程度となる可能性もある。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は8,675百万円（前年同期比32.3%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、前年同期に大型タイトルに採用された反動から約30万個減の約112万個となった。LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要動向により、前年同期を大幅に下回る販売となった。

  遊技機器市場に減速の兆候がある一方、同社主力製品の遊技機器市場向けグラフィックス LSI の需要は、年間販売数量 140 万個の会社計画通りに堅調に推移している。同社の遊技機器市場向けグラフィックス LSI の販売数量は第 1 四半期 32 万個、第 2 四半期 31 万個、第 3 四半期 48 万個であった。遊戯機器市場が厳しい中で、同社のグラフィックス LSI の販売が堅調に推移している理由として、同社によれば、リユースの影響が、年間 80 万台とする会社計画の想定を下回っている模様であること、パチスロ機向けの販売が堅調で、シェアが上昇傾向にあるという。

- 遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は158百万円（前年同期比3.2%減）となった。

- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は106百万円（前年同期比25.6%増）となった。

売上総利益率は、前年同期比約 4 ポイント上昇し、45.8%となった。相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売比率が上昇したことが理由である。

販売費及び一般管理費は 2,384 百万円（前年同期比 7.1%増）となった。主に次世代主力製品「AG5」、組込向次世代製品「AG903」の試作開発費の計上等により、研究開発費が前年同期比で約 200 百万円増加した。

また、第 3 四半期累計期間において、ヤマハ株式会社より提訴されていた特許権侵害差止等請求訴訟の和解に伴い、訴訟和解金 400 百万円を特別損失に計上した。

同日、同社は 2014 年 3 月期会社予想の上方修正を発表した。修正の理由は、製品販売構成比率の変動により、売上総利益が増加する見通しとなったこと、研究開発費の一部期ずれにより販売費及び一般管理費が減少する見通しとなったこと等による。

2014年3月期通期会社予想の上方修正
売上高：11,000 百万円（前回予想：11,000 百万円）
営業利益：1,850 百万円（同 1,350 百万円）
経常利益：1,850 百万円（同 1,350 百万円）
当期純利益：950 百万円（同 850 百万円）

2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2014 年 3 月期第 2 四半期実績は、売上高 5,675 百万円（前年比 40.4%減）、営業利益 898 百万円（同 57.9%減）、経常利益 896 百万円（同 58.2%減）、四半期純利益 572 百万円（同 59.7%減）となった。

概ね 2013 年 9 月 17 日に発表した 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正通りであった。なお、通期会社予想の修正はない。

外部環境として、同社によれば 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間において、パチンコ、パチスロの販売台数は、概ね同社想定の通り、前年比横ばいの年間販売約 380 万台のペースで推移したという。ただし、パチンコ不調、パチスロ好調の傾向に変わりはないが、パチスロの稼働が低下するなど、スロットの人気回復傾向に陰りがみられる。一方で、同社の販売に影響が大きいリユースの市場は、同社想定の年間 80 万台を下回って推移した模様。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は5,483百万円（前年同期比41.3%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、従来品から高付加価値化を図った「AG4」への移行が着実に進展したものの、前年同期に大型タイトルに採用された反動から約25万個減の約64万個となった。LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要動向により、前年同期を大幅に下回る販売となった。

- 遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は111百万円（前年同期比4.9%減）となった。

- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は80百万円（前年同期比19.2%増）となった。

売上総利益率は販売製品構成の変動により、42.3%と前年同期の 38.3%から上昇した。これは、相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売比率が上昇したことが理由である。グラフィックス LSI の売上高構成比率は 2013 年 3 月期第 2 四半期累計期間が全体の約 6 割であったが 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間では約 7 割となった。

販売管理費は 1,501 百万円（前年同期比 0.4%減）と前年同期比でほぼ横ばいとなった。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間は、期初会社予想を売上で 13.5%、営業利益以下の各利益について約 100%上回った。グラフィックス LSI の販売が期初会社予想の想定を約 4 万台上回ったこと、および研究開発費の未消化 198 百万円がその理由である。

同社では、グラフィックス LSI の販売状況に関して、リユースの影響が想定より小さいこと、または遊技機器メーカーが下期の大型タイトル発売に向けて、前もって部品を購入している可能性があると分析している。

SR 社では、リユースが同社の想定を下回っている理由として、前年の人気機種がパチンコホールで稼働を継続している可能性があると考える。SR 社の認識では、遊技機器はパチンコホールに設置されてから、数カ月から 1 年で稼働率低下を理由に回収され、その数か月後に、当該遊技機器の部品がリユースされる。ただし、人気のある機種ではパチンコホールでの稼働率が低下せず、稼働期間が長期化することで、部品がリユースとして利用されるタイミングが遅れる場合がある。同社では、2013 年 3 月期に人気機種に採用されたことでグラフィックス LSI を 170 万個販売した。2014 年 3 月期は約 80 万個のリユースを見込んでいるが、第 2 四半期累計期間では同社の想定するペースでリユースは影響していないという。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間の売上及び利益は期初会社予想を大きく上回ったが、同社は通期会社予想を据え置いた。その理由として、下期以降のグラフィックス LSI のリユースの状況が不透明であること、研究開発費の支出見通しに変更がないこととしている。

SR 社では、グラフィックス LSI の販売台数が会社予想の想定を上回り、研究開発費が会社予想の予算を下回ることで、会社予想に対し、売上および営業利益以下の利益の上振れ余地があると判断する。

2014年3月期第1四半期決算実績

2014年3月期第1四半期実績は、売上高3,154百万円（前年比23.3%減）、営業利益521百万円（同63.5%減）、経常利益518百万円（同63.8%減）、四半期純利益338百万円（同63.9%減）となった。

パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は3,071百万円（前年同期比23.4%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、従来品から高付加価値化を図った「AG4」への移行が着実に進展したものの、2013年3月期第1四半期に大型タイトルに採用された反動から約26万個減の32万個となった。LEDドライバ、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要による販売の増加があったが、グラフィックスLSIの販売減少影響を補うことはできなかった。

また、遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は47百万円（前年同期比21.5%減）となった。

売上総利益率は販売製品構成の変動により、37.7%と2013年3月期第1四半期の49.4%から低下した。これは、利益率の低いメモリモジュールの構成比が高くなったことが理由である。

販管費は668百万円（前年同期比10.6%増）で売上高販管費比率は21.2%と上昇した。研究開発費の増加が主な理由で、具体的には次世代製品のLSI試作開発費が増えている。

2014年3月期中間期の会社計画に対する進捗率は、売上高で63%、営業利益で116%と高い水準となった。売上高の進捗率が高かった理由は、主力製品である遊技機器向けグラフィックスLSIにおいて、リユースの影響が、同社の当初想定より小さかったためであり、営業利益の進捗率に関しては、同社が当初計画していたより販管費の消化が遅れていることを理由としている。同社はリユースの影響に関して、「AG4」を搭載している台がまだ十分に回収されていないものと分析し、今後のリユース市場における台数増加の可能性を危惧している。

2014年3月期第1四半期において、売上および各利益項目が2014年3月期中間期の会社計画に対して高水準に推移しているにも関わらず、同社は会社計画を据え置いた。中間期末時点で納期の確定していない受注が一部含まれていること、および研究開発費の消化が確定しないことが主な理由である。

SR社では、2014年3月期中間期で会社予想を上回る売上および利益を達成する可能性が高いと判断している。第1四半期の売上高3,154百万円と受注残高3,113百万円の合計額は、

2014 年 3 月期中間期会社予想の売上高 5,000 百万円を大きく上回っている。同社の受注から売上計上までの期間が 3～4 ヵ月であることを考慮すれば、納期が大きく後ずれしない限り、会社予想を上回る売上高を達成する可能性が高いと考えることができる。なお、2014 年 3 月期中間期までの会社予想に対する業績好調見通しが、2014 年 3 月期通期の会社予想修正にまで影響するかに関しては、2014 年 3 月期第 2 四半期のリユースの動向を見極める必要があるだろう。

2013 年 3 月期通期決算実績

2013 年 3 月期通期実績は、売上高 16,717 百万円（前年比 99.9%増）、営業利益 3,260 百万円（同 175.6%増）、経常利益 3,272 百万円（同 169.1%増）、当期純利益 2,071 百万円（同 195.8%増）となった。

パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックス LSI やメモリモジュールの売上が好調に推移した。主力商品である遊技機器市場向けグラフィックス LSI の売上高は 10,612 百万円（前年比 55.4%増）となり、売上高構成比は 63.5%となった。また、遊技機器市場向けグラフィックス LSI の販売個数も 2012 年 3 月期の 119 万個から 170 万個へと大幅な伸長となった。売上の大半は 2011 年 10 月から販売を開始した「AG4」であった。同社の旧製品「AG3」から新製品「AG4」への移行が順調に進捗したことによって、リユースの影響が低下したことが売上伸長の要因である（同社ではリユースは約 50 万個あったとみている）。
遊技機器市場向けグラフィックス LSI 以外の製品売上高も、6,104 百万円（前年比 297.9%増）と急伸した。遊技機器市場向けに販売が好調であったメモリモジュールが牽引した格好である。

売上総利益率は 39.7%と 2012 年 3 月期の 51.1%から低下した。これは販売製品比較で比較的利益率の高い遊技機器向けグラフィックス LSI の販売構成比が、2012 年 3 月期の 81.7%から 63.5%へと低下したためである。

販管費は 3,382 百万円（前年比 9.6%増）で売上高販管費比率は 20.2%であった。また販管費の 64%を占める研究開発費は 2,155 百万円（同 5.5%増）と、売上高対比で 12.9%であった。

その他情報

沿革

同社の沿革としては 1980 年代に新日本製鐵社（現新日鐵住金社）の新規事業部時代にまで遡る。同社創業社長である現佐々木譲会長が、新日本製鐵社 ASIC 事業部において遊技機器市場向けグラフィックス LSI の開発を受託したのが同市場との関係の始まりである。1990 年代後半に新日本製鐵社の LSI 事業部が撤退という方向になったため、佐々木会長をはじめとする 2 人のメンバーが独立し同社は設立された。設立当初から一貫して高機能 LSI 製品の開発、販売を行っている。佐々木会長のポリシーは少数精鋭の組織を保つことである。

松浦一教社長は新日鉄の LSI 事業部でのインターンシップ時に佐々木会長と出会い、1994 年に新日鉄に入社した。その後アクセルを設立していた佐々木会長に請われて入社し現在に至っている。

2002 年に日本証券業協会に株式を登録（店頭上場）し、2003 年の JASDAQ 上場を経て、2008 年東証 2 部上場、2010 年東証 1 部に上場した。

ちなみに同社の社名は、Advance（先進の）の A、無限大の X、LSI を意味する CELL の ELL を組み合わせたものである。

ニュース&トピックス

2014 年 10 月

2014 年 10 月 24 日、同社は連結子会社である株式会社ニューゾーンからの事業譲受及び解散に関して発表した。

同社リリースによれば、株式会社ニューゾーン（以下、ニューゾーン社とする）は同社グループの事業領域の拡大を目指して 2010 年 12月に同社全額出資子会社として設立された。ニューゾーン社では 2008 年 8月に簡易無線がデジタル化されたことを受け、簡易無線を用いたデータ通信分野の市場が確立されることを見込み、同分野に向けた製品の開発に注力している。2014 年 10 月現在、当初見込んでいた製品の開発は概ね終了しているが、一部製品の開発遅延や他社製品の開発動向、その他通信方式との新たな競合等により、当初策定したビジネスプランを見直す必要が出てきた。

同社は、同事業拡大の可能性を検討するが、ニューゾーン社の財政状態や人的リソース等を踏まえ、同社と一体運営したほうが有効的なビジネス展開が可能であると判断し、2014 年 12 月 1 日を効力発生日としてニューゾーン社事業の全部を譲り受けることとした。

2014 年 8 月

2014 年 8 月 15 日、同社は、2015 年 3月期第 2 四半期累計期間及び通期業績予想の上方修正を発表した。

2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間会社予想の上方修正
売上高：5,900 百万円（前回予想：5,300 百万円）
営業利益：1,070 百万円（同 700 百万円）
経常利益：1,070 百万円（同 700 百万円）
当期純利益：750 百万円（同 500 百万円）

2015 年 3 月期通期連結会社予想の上方修正
売上高：10,700 百万円（前回予想：10,500 百万円）
営業利益：1,350 百万円（同 1,050 百万円）
経常利益：1,350 百万円（同 1,050 百万円）
当期純利益：950 百万円（同 750 百万円）

会社予想の修正理由
第 2 四半期連結累計期間の売上高は、主力製品であるパチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI については、当初計画に対し若干の販売未達となる見通しとなったが、同市場向けメモリモジュール製品及び LED ドライバ LSI が特定顧客の需要動向により、当初計画を大幅に上回る販売見通しとなった。また、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI の製品粗利益率が改善したが、相対的に利益率の低い製品の販売比率が上昇する見通しとなったため、売上総利益率は当初計画比で 1.9 ポイントほど低下する見通しとなった。販管費は、主に研究開発費の支出計画の見直しにより同 13.8%減に見直す。

通期売上高については、パチンコ・パチスロ機市場向けグラフィックス LSI については、当初の販売計画（約 126 万個）に変更はないが、販売製品構成の変動により売上金額では若干の未達となる計画に見直した。一方、メモリモジュール製品及び LED ドライバ LSI は顧客の需要動向等により当初計画を上回る見通しとなった。売上総利益は、売上高計画の修正に伴い当初計画比 100 万円（同 2.2%増）に、販管費は研究開発費の支出計画の見直しにより 200 百万円減（同 5.6%減）に見直した。

2014 年 1 月
2014 年 1 月 8 日、同社は、和解による訴訟の解決及び特別損失の発生について発表した。

同社がヤマハ株式会社より提訴されていた特許権侵害差止等請求訴訟について、和解が成立

した。和解に伴い、2014 年 3 月期第 3 四半期において解決金 400 百万円を特別損失として計上する予定である。

当該訴訟は、同社が製造・販売するサウンド LSI 製品およびマルチ機能 LSI 製品がヤマハ社の保有する特許を侵害するものとして、同社の当該製品の製造等差止と損害賠償を求める旨の訴訟が提起されたものであった。同社によれば、訴訟の長期化による事業活動への影響、顧客への影響を総合的に考慮し、和解に至った。当該和解に伴い、ヤマハ社との訴訟は全て終了したという。

2013 年 9 月

2013 年 9 月 17 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正を発表した。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の上方修正
売上高：5,650 百万円（前回予想：5,000 百万円）
営業利益：840 百万円（同 450 百万円）
経常利益：840 百万円（同 450 百万円）
当期純利益：540 百万円（同 280 百万円）

会社予想の修正理由は、主に以下の通りである。
1）売上高について、主力製品である遊技機器市場向けグラフィックス LSI に加え、同市場向けメモリモジュール製品および LED ドライバ LSI の販売が、顧客の需要動向等により当初計画を上回る見通しとなった。なお、遊技機器市場向けグラフィックス LSI については当初計画を約 4 万個上回る 64 万個程度の販売となる見通しである。また、売上計画の修正に伴い、売上総利益は当初計画比 220 百万円増の 2,370 百万円に見直す。
2)販売費及び一般管理費は当初第 2 四半期に見込んでいた研究開発費の一部が第 3 四半期にずれ込む見通しとなったこと等により、170 百万円減の 1,530 百万円に見直す。

なお、通期の会社予想は前回発表の予想数値を据え置くこととする。

同日、同社は係争中の訴訟に係る請求の趣旨の変更に関して発表した。

同社は、ヤマハ株式会社（東証 1 部 7951）より、2010 年 4 月 14 日付けにて東京地方裁判所において提起（第 1 訴訟および第 2 訴訟）を受け 2013 年 9 月現在係争中であるが、第 2 訴訟について、2013 年 9 月 12 日付けにてヤマハ社より東京地方裁判所に請求の趣旨拡張の申し立てがあったとのことである。

当該訴訟は、同社が製造・販売するサウンド LSI 製品及びマルチ機能 LSI 製品がヤマハ社の

保有する 5 件の特許を侵害するとして、当該製品の製造等差止と損害賠償を求める旨の訴訟が提起され、争っている。第 1 訴訟（3 件の特許侵害および請求金額：250 百万円）と第 2 訴訟（2 件の特許侵害および請求金額 300 百万円）にて審理され、今回は第 2 訴訟について請求金額を 2,209.98 百万円とする変更がなされたもの。なお、第 1 訴訟に関しては、2012 年 8 月 31 日付けで東京地方裁判所よりヤマハ社の請求を棄却する判決が言い渡され、その後、ヤマハ社が控訴し知的財産高等裁判所にて、2013 年 9 月現在係争中である。

同社は、ヤマハ社が主張する特許権に関しての同社製品による侵害の事実はないものと認識しており、引き続き裁判所において同社の正当性を主張していく方針である。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
佐々木　譲	10.09%
ビービーエイチ　フオー　フイデリテイ　ロー　プライスド　ストック　ファンド	7.25%
緑屋電気株式会社	6.84%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4.93%
市原　澄彦	4.80%
柴田　高幸	4.79%
松浦　一教	3.13%
奥村　龍昭	2.98%
森屋　和喜	2.97%
株式会社アバールデータ	2.09%

出所：会社データよりSR社作成

（2014 年 3 月末現在）

株主還元

同社の株主還元方針は、原則として配当性向 50%（単体ベース）を基本に業績に応じた配当額を算定の基礎とし、将来的な事業計画などを勘案して必要とされる内部留保（概ね販管費の 3 年分）を超える部分については、従来の配当実績を参考に安定的な配当を積極的に検討することを基本方針としている。

ところで

用語集

ASIC

特定顧客の特定の応用機器や使用目的のために設計または製造される LSI で、開発を依頼された特定の顧客に対してのみ販売を行う製品を意味する。カスタム LSI、カスタムチップなどとも呼ばれる。ASIC は Application Specific Integrated Circuit の略。

LED ドライバ LSI

パチンコ・パチスロ機に搭載される LED（ランプ）を効率的に制御するための LSI のこと。

組み込み機器市場

本レポートにおける組み込み機器市場とは、パチンコ・パチスロ機以外の組み込み機器の製造にかかわる市場として使用している。組み込み機器とは、コンピュータが内部に組み込まれ、そのコンピュータに特定のアプリケーションに特化した処理を行わせる電子装置を意味しており、パチンコ・パチスロ機や医療機器のみならず自動販売機や生活家電など多種多岐にわたる組み込み機器に該当する。

メモリモジュール

パチンコ・パチスロ機の画像表示用基板に搭載される画像データを保持しておく LSI が組み込まれた基板を意味している。「メモリー」とはメモリーデバイス（記憶素子）とも呼ばれ、デジタルデータを記録するための半導体記憶装置を意味している。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社アクセル	101-8973 東京都千代田区外神田 4 丁目 14－1 秋葉原 UDX　南ウイング 10 階
代表電話番号	**上場市場**
03-5298-1670	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1996 年 2 月 1 日	2002 年 12 月 18 日
HP	**決算月**
http://www.axell.co.jp/	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.axell.co.jp/jp/ir/sitemap/
IR メール	**IR 電話**
kouhou@axell.co.jp	03-5298-1670

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
　各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787